

MACROECONOMIA:

NOTAS DE AULA

Este documento consiste em notas de aula para o capítulo 16 de Mankiw, N. Gregory (*Princípios de Macroeconomia*. Tradução da 6ª edição norte-americana. São Paulo: Cengage Learning, 2014).

Elaboração: Alexandre B. Cunha

6 A Moeda e o Sistema Monetário

- Quase todas as compras e vendas envolvem a entrega de um bem (ou serviço) útil em troca de papéis (ou registro contábeis) usualmente inúteis.
- A moeda é aceita por existir a expectativa de que ela será aceita em uma transação futura.
- A moeda elimina a necessidade da *dupla coincidência de desejos*.
 - Mais trocas e mais especialização.
- Neste capítulo nós discutiremos alguns conceitos de moeda e as instituições que emitem moeda.

6.1 O Significado da Moeda

- *Moeda* é o conjunto de ativos na economia que os agentes usam regularmente para comprar bens e serviços.
- Funções da moeda:
 1. meio de troca;
 2. unidade de conta;

3. reserva de valor.

- *Liquidez*: facilidade com que um ativo pode ser convertido no meio de troca da economia.
 - A moeda é o mais líquido de todos os ativos.
 - apartamento conjugado $\times$ cobertura suntuosa; carro popular $\times$ Ferrari.
- Apesar da sua elevada liquidez, a moeda não exerce perfeitamente a função de reserva de valor.
 - Inflação.
- Tipos de moeda:
 - Moeda mercadoria: possui valor intrínseco (ouro, chocolate, cigarros).
 - Moeda sem valor intrínseco.
 - * Frequentemente chamada de *fiat money*.
 - Comentário sobre *curso forçado*.

6.2 O Sistema do Federal Reserve

- Adaptações: discutiremos também a estrutura e funcionamento do Banco Central do Brasil.
- O Fed (Federal Reserve) é o banco central dos EUA.
- O *banco central* é a instituição encarregada de supervisionar o sistema bancário e controlar a quantidade de moeda na economia.
 - Função importante: prestador de última instância.
- Exemplos: Fed, Banco da Inglaterra, Banco do Japão, Banco Central Europeu, Banco Central do Brasil.
- Fed
 - Foi criado em 1913, após uma séria crise bancária que ocorreu em 1907.
 - O presidente dos EUA indica o presidente do Fed para um mandato de quatro anos.

- * Importante: os dois mandatos não se iniciam na mesma data. Ou seja, cada presidente dos EUA precisará conviver pelo menos alguns anos com um presidente do Fed nomeado pelo seu antecessor.
 - É administrado pelo seu Conselho de Governadores (*Board of Governors*). Além do presidente do Fed, há seis membros indicados pelo presidente da república para mandatos de 14 anos.
 - Comissão Federal do Mercado Aberto (*Federal Open Market Committee* – FOMC): composta pelos governadores e por cinco dos doze presidentes dos *bancos regionais*.
- BCB
 - Criado em 31/12/1964 (lei 4.595).
 - O seu presidente e os seus diretores são indicados pelo Presidente da República e precisam ser aprovados pelo Senado.
 - * De acordo com as informações disponíveis no *website* do BCB em 7 de julho de 2021, a instituição tem oito diretorias.
 - <https://www.bcb.gov.br/acessoinformacao/estruturabc>
 - A partir de fevereiro de 2021, o presidente BCB passou a ter um mandato de quatro anos. O mesmo vale para os demais diretores. Esses mandatos não são coincidentes com o do Presidente da República.
 - * Ver site <https://www.bcb.gov.br/detalhenoticia/517/noticia>.
 - * Até fevereiro de 2021, o Presidente da República poderia destituir o presidente do BCB a qualquer momento. O substituto precisaria ser aprovado pelo senado.
 - COPOM (Comitê de Política Monetária)
 - * Instituído em 20 de junho de 1996.
 - * Inspirado pelo FOMC e similares (Reino Unido e Zona do Euro).
 - * É composto pelo presidente e diretores do BCB. Alguns chefes de departamento também participam das reuniões, mas não tem direito a voto.
 - * Após cada reunião, é divulgada a sua respectiva ata.
 - * Fonte: <https://web.archive.org/web/20160303220350/http://www.bcb.gov.br/?COPOMHIST>.
 - Sistema de Metas de Inflação: transparência e *commitment*.

6.3 Moeda na Economia “Norte-Americana”

- Os conceitos aqui discutidos são gerais.
- O *estoque de moeda* tem forte influência sobre diversas variáveis macroeconômicas.
- Problema: precisamos definir o que é moeda antes de efetuar qualquer mensuração do seu estoque.
- Conceitos:
 - papel moeda em poder do público (PMPP)
 - * público não bancário
 - papel moeda emitido (PME)
 - * cédulas e moedas fora do Banco Central
 - base monetária (M0)
 - * $M0 = PME + \text{reservas dos bancos no BC} = PMPP + \text{reservas bancárias}$
 - * Importante: M0 é um passivo do Banco Central.
 - Ver balanço patrimonial do Banco Central; “PME = meio circulante”.
 - $M1 = PMPP + \text{depósitos à vista}$
 - * $M1 \geq M0$
 - * Os depósitos à vista são um passivo dos bancos comerciais.
 - Ver balanço patrimonial do Itaú e tabela em nota explicativa do Bradesco.
 - * M1 é um passivo do agregado “BC + bancos comerciais”. Ou seja, o *sistema emissor* do M1 é o dito agregado.
 - * De acordo com o Banco Central do Brasil (BCB ou BACEN), o sistema emissor do M1 é o agregado “BC + bancos comerciais + bancos múltiplos + Caixa Econômica Federal + cooperativas de crédito”.
 - Fonte: Banco Central do Brasil. Revisão Metodológica das Estatísticas de Meios de Pagamento: Nota Metodológica. Nota Técnica do Banco Central do Brasil 48, 2018.
- Outros conceitos de meios de pagamentos
 - Definições adotadas pelo BCB
 - * <https://tinyurl.com/y3rjee3l>

- $M2 = M1 +$ demais emissões de alta liquidez realizadas primariamente no mercado interno por instituições depositárias
 - $M3 = M2 +$ quotas dos fundos de renda fixa + títulos registrados no Selic
 - $M4 = M3 +$ títulos públicos de alta liquidez
 - Ao contrário de $M1$ e $M0$, os conceitos de $M2$, $M3$ e $M4$ são alterados com relativa frequência.
- Alguns dados para o Brasil:
 - $M0$ e $M1$ (média dos saldos diários) como % do PIB em 2017: 4,3% e 5,8% respectivamente.
 - Tabela 1 (última página deste documento).

6.4 Os Bancos e a Oferta de Moeda

- O banco central tem pleno controle sobre $M0$. Porém, os *bancos comerciais* também são ofertantes de $M1$. Logo, o banco central não tem pleno controle desse último agregado monetário.
- Estudaremos nesta seção como os bancos influenciam a oferta de moeda.

6.4.1 O Caso Simples do Sistema de 100% de Reserva Bancária

- Suponha que não exista nenhum banco na economia.
- $M0 = M1 = 100$
- Surge o primeiro banco. As pessoas depositam todos seus recursos monetários nesse banco, que mantém 100% de reservas.

1º Banco Nacional	
ativo	passivo
reservas: 100	depósitos: 100

- Conclusão: $M0 = M1 = 100$.
- Se os bancos mantivessem todos os depósitos sob a forma de reserva, então eles não influenciariam a oferta de moeda.

6.4.2 Criação de Moeda por Meio do Sistema de Reservas Bancárias Fracionárias

- Em um sistema de *reservas fracionárias*, os bancos mantêm apenas parte dos depósitos como reserva.
- Suponha que os bancos mantenham 10% dos depósitos como reserva e que o montante emprestado foi sacado do banco:

1º Banco Nacional	
ativo	passivo
reservas: 10	depósitos: 100
empréstimos: 90	

- Observe que $M0 = 100$ e $M1 = 90 + 100 = 190$.
- Conclusão: os bancos criam moeda quando eles mantêm somente uma fração dos depósitos como reserva.
- Importante: a sociedade não ficou mais rica por ter mais moeda.
 - Faria sentido ela ter ficado mais rica?
 - A contrapartida da elevação dos recursos monetários é o crescimento do endividamento do público não bancário.

6.4.3 O Multiplicador da Moeda

- A criação da moeda não pára no 1º Banco Nacional.

2º Banco Nacional	
ativo	passivo
reservas: 9	depósitos: 90
empréstimos: 81	

3º Banco Nacional	
ativo	passivo
reservas: 8,1	depósitos: 81
empréstimos: 72,9	

⋮

- Oferta total de moeda

$$100 + 90 + 81 + 72,9... = 100 \times 0,9^0 + 100 \times 0,9^1 + 100 \times 0,9^2 + ... =$$
$$100 \times (1 + 0,9^1 + 0,9^2 + ...) = 100 \times \frac{1}{1 - 0,9} = 100 \times 10 = 1000$$

- O *multiplicador monetário* m é dado pela expressão

$$m = \frac{M1}{M0} .$$

Logo, $M1 = mM0$.

- No caso particular em que o público não carrega moeda em espécie (ou seja, $PMMP = 0$), o multiplicador satisfaz a igualdade $m = 1/R$, onde R é a razão de reservas de todos os bancos da economia.
- Observe que, de forma geral, m é um função decrescente de R (razão?).

6.5 Os Instrumentos de Controle Monetário do Fed

- Instrumentos do Fed (e de qualquer outro banco central) para impactar $M1$.
 - Lembre que (i) $M1 = mM0$ e (ii) o objetivo é impactar $M1$.
- 1. Operações de mercado aberto
 - * Utilizadas com maior frequência.
 - * Impactam $M0$.
 - compra de títulos $\implies$ expansão monetária ($\Delta M0 > 0$)
 - venda de títulos $\implies$ contração monetária ($\Delta M0 < 0$)
- 2. Alterações da razão mínima de reservas
 - * Tendem a impactar m .
 - * Uma elevação da razão mínima de reservas tende a ocasionar um crescimento em R . Por sua vez, isso tende a fazer com que haja uma redução no valor de m . ($\Delta R > 0$ e $\Delta m < 0$)
 - redução das reservas exigidas: efeitos opostos ($\Delta R < 0$ e $\Delta m > 0$)
 - * Utilizadas esporadicamente. Brasil 2018: 40% em janeiro, fevereiro e março; 25% de abril até novembro e 21% em dezembro.
- 3. Alterações da taxa de redesconto

- * Utilizadas esporadicamente.
- * Tendem a impactar m .
- * Uma elevação da taxa de redesconto tende a ocasionar um crescimento em R . Por sua vez, isso tende a fazer com que haja uma redução no valor de m . ($\Delta R > 0$ e $\Delta m < 0$)
 - redução da taxa de redesconto: efeitos opostos ($\Delta R < 0$ e $\Delta m > 0$)

6.5.1 Estudo de Caso: Corridas aos Bancos e a Oferta de Moeda

- Estados Unidos: queda de 28% na oferta de moeda entre 1929 e 1933.
- Importante: inflação e deflação não são fenômenos simétricos!
 - Motivo: ver efeito Fischer no próximo tópico.

6.5.2 A Taxa de Fundos Federais

- A *taxa de fundos federais* (*Fed funds rate*) é a taxa de juros no curto prazo que os bancos cobram por empréstimos interbancários das suas reservas mantidas junto ao Fed.
- Brasil: taxa SELIC
 - Operações lastreadas em títulos públicos.
 - Por exemplo, o banco X deseja obter recursos por um dia. Ele vende um lote de títulos públicos para o banco Y por 1000 e recompra esse lote no dia seguinte por $1000(1 + i)$.
 - * Na prática, os títulos funcionam como garantia do empréstimo.
- O Fed e o BCB estabelecem metas para essas duas taxas e as influenciam através de operações de mercado aberto.

Apêndice: Equilíbrio de Curto Prazo no Mercado Monetário

- Utilizaremos o arcabouço de oferta e demanda.
- Demanda real por moeda:

$$\frac{M^D}{P} = L(R, Y)$$

- A função L é decrescente em R (taxa nominal de juros) e crescente em Y (PIB real).
 - * Exemplo: $L = 10 - 2R + 0,4Y$.
- Demanda nominal por moeda: $M^D = PL(R, Y)$.
- Observe que o banco central não pode unilateralmente escolher ambas as variáveis R (taxa nominal de juros) e M (quantidade de moeda).
 - Figura 1
 - * Os pontos A_1 e A_2 são factíveis, ao passo que o ponto B não é.
 - Logo, ao estabelecer um patamar para a taxa nominal de juros, o banco central implicitamente está escolhendo também a quantidade de moeda.
 - * Hipótese simplificadora comumente adotada nos livros textos: o banco central escolhe a quantidade de moeda.
- A Figura 2 ilustra o equilíbrio no mercado monetário e a determinação da taxa nominal de juros de equilíbrio. As variáveis P , M e Y são exógenas.
 - Uma variável *endógena* é determinada dentro do modelo. Uma variável *exógena* é determinada fora do modelo.
- Exercício: $\Delta M^S > 0$
 - Figura 3.
- **Sempre** que houver um exercício que envolva um gráfico será necessário explicá-lo.
- Segue-se uma “receita de bolo” para explicar um gráfico. Elabore um pequeno texto que aborde os seguintes cinco pontos:
 1. curvas iniciais;
 2. equilíbrio inicial;
 3. “deslocamento das curvas”;
 4. novo equilíbrio;
 5. comparação dos equilíbrios.

- Exemplo de explicação para a Figura 3. A demanda nominal por moeda é descrita pela curva D . No tocante à oferta, na situação inicial (ou seja, antes da expansão monetária) ela era ilustrada pela curva S_1 . Verificamos então que o equilíbrio inicialmente ocorria no ponto A_1 e a taxa nominal de juros era igual a R_1 . Após o crescimento na quantidade de moeda, a oferta passa a ser representada pela curva S_2 . Podemos observar que o equilíbrio passa a ocorrer no ponto A_2 , com a correspondente taxa nominal de juros R_2 . Como $R_1 > R_2$, concluímos que houve uma queda na taxa nominal de juros.
- Mais exercícios: $\Delta Y > 0$ (Figura 4) e $\Delta P > 0$ (Figura 4 novamente).

Figura 1

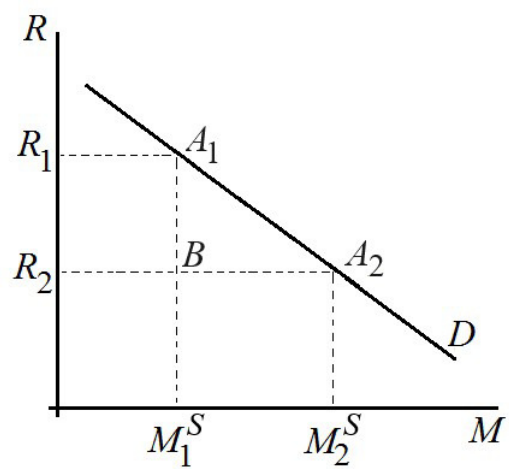


Figura 2

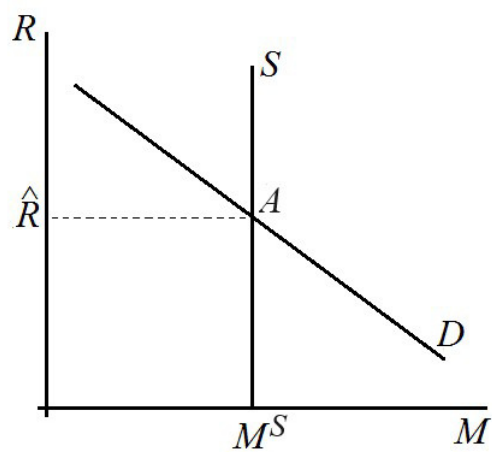


Figura 3

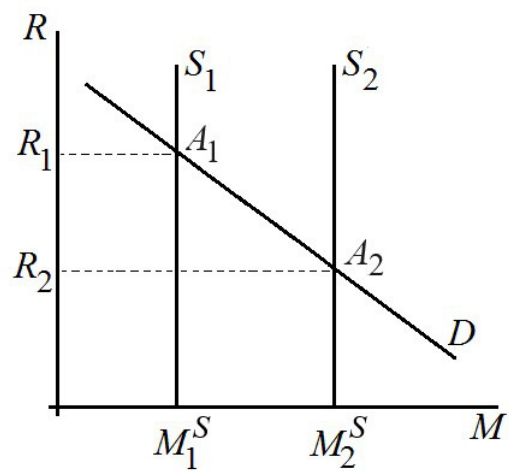
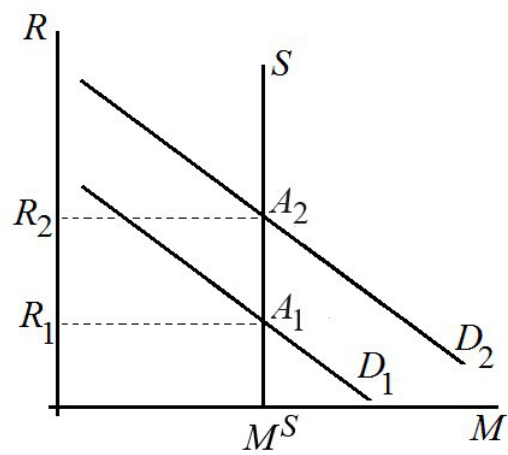


Figura 4



A T I V O		Notas	31.12.2019	31.12.2018 (Reapresentado)	1.1.2018 (Reapresentado)	P A S S I V O E P A T R I M Ô N I O L Í Q U I D O		Notas	31.12.2019	31.12.2018 (Reapresentado)	1.1.2018 (Reapresentado)
ATIVO EM MOEDAS ESTRANGEIRAS			1.519.216,101	1.524.640,108	1.308.868,226	PASSIVO EM MOEDAS ESTRANGEIRAS			110.988.290	88.871,620	86.104,011
Caixa e Equivalentes de Caixa	5.1	40.444.595	42.445,756	82.492,092		Operações Contratadas a Liquidar	18	13.309,027	464,817	364,386	
Depósitos a Prazo em Instituições Financeiras	6	6.056,234	15.759,333	43.603,351		Depósitos de Instituições Financeiras	19	-	2.755	2.352	
Recursos sob Administração Externa	7	32.130,856	13.497,940	1.197,789		Compromisso de Recompra	8.1	28.693,389	16.903,475	21.870,628	
Compromisso de Revenda	8.1	28.694,146	16.904,084	21.871,812		Derivativos	9.1	15.299	680,854	106,427	
Derivativos	9.1	116,704	16,425	83,015		Créditos a Pagar	20.1	18.136,959	18.036,822	15.738,308	
Titulos	10.1	1.333.548,222	1.361.308,747	1.093.834,090		Depósitos de Organismos Financeiros Internacionais	21	50.829,418	52.782,396	48.021,418	
Créditos a Receber	12.1	3.261,359	4.295,841	4.342,002		Outros		4.198	501	492	
Ouro Monetário	13	13.285,475	10.774,447	9.313,546							
Participação em Organismos Financeiros Internacionais	14	61.678,478	59.635,533	52.130,529							
Outros	32	2,002	-	-							
ATIVO EM MOEDA LOCAL			1.958.643,967	1.878.652,803	1.812.349,019	PASSIVO EM MOEDA LOCAL			2.916.813,937	2.922.737,031	2.660.481,688
Caixa e Equivalentes de Caixa	5.2	13.480,005	31	-		Operações Contratadas a Liquidar	18	6.301	25,671	7,261	
Compromisso de Revenda	8.2	-	14,040	-		Depósitos de Instituições Financeiras	19	449.646,341	444.152,075	453.729,168	
Derivativos	9.2	928,831	1.095,048	234,394		Compromisso de Recompra	8.2	951.507,560	1.128.342,255	1.064.979,697	
Titulos Públicos Federais	10.2	1.887.229,286	1.795.199,557	1.662.315,859		Derivativos	9.2	984,857	289,918	-	
Créditos com o Governo Federal	11	28.660,872	52.725,737	108.753,804		Obrigações com o Governo Federal	11	1.462.326,180	1.302.160,762	1.095.957,988	
Créditos a Receber	12.2	25.651,124	25.547,367	37.444,620		Créditos a Pagar	20.2	384,271	674,722	753,880	
Depósitos Judiciais	15	21,644	1.612,792	1.558,360		Depósitos de Organismos Financeiros Internacionais	21	10,621	41,144	29,673	
Bens Móveis e Imóveis	16	801,427	842,801	865,591		Provisões	22	51.153,676	46.679,540	44.830,508	
Outros	17	1.870,778	1.615,430	1.176,391		Outros		794,130	370,944	193,513	
						MEIO CIRCULANTE			280.685,185	264.967,669	250.363,681
						PATRIMÔNIO LÍQUIDO			169.372,656	126.716,591	124.267,865
						Patrimônio	24	139.675,451	139.675,451	139.675,451	
						Reserva de Resultados	24.1	45.046,767	2.403,844	6.624,205	
						Reserva de Reavaliação	24.2	350,551	408,372	414,217	
						Ganhos (Perdas) Reconhecidos Diretamente no Patrimônio	24.3	(15.700,113)	(15.822,344)	(22.470,494)	
						Resultados Acumulados	24.4	-	51,288	24,486	
							24.5				
TOTAL DO ATIVO			3.477.860,068	3.403.292,911	3.121.217,245	TOTAL DO PASSIVO E DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO			3.477.860,068	3.403.292,911	3.121.217,245

As notas explicativas da administração são parte integrante das demonstrações financeiras.

Itaú Unibanco S.A.
Balanço Patrimonial Consolidado
(Em Milhões de Reais)

Ativo	Nota	30/06/2021	31/12/2020
Circulante e Não Circulante		1.719.795	1.729.203
Disponibilidades		24.820	30.713
Aplicações Interfinanceiras de Liquidez	2c IV, 3	262.727	335.329
Aplicações no Mercado Aberto		158.086	236.713
Aplicações no Mercado Aberto e Depósitos Interfinanceiros - Recursos Garantidores das Provisões Técnicas	7d	2.472	1.074
Aplicações em Depósitos Interfinanceiros		102.169	97.542
Títulos e Valores Mobiliários e Instrumentos Financeiros Derivativos	2c V, 2c VI	669.750	625.151
Carteira Própria		247.055	247.316
Vinculados a Compromissos de Recompra		96.493	49.018
Vinculados a Prestação de Garantias		9.585	13.144
Vinculados ao Banco Central do Brasil		7.081	6.018
Títulos Objeto de Operações Compromissadas com Livre Movimentação		36.510	39.445
Instrumentos Financeiros Derivativos		53.073	47.073
Recursos Garantidores das Provisões Técnicas	7d	219.953	223.137
Relações Interfinanceiras		163.477	147.527
Pagamentos e Recebimentos a Liquidar		65.235	57.443
Depósitos no Banco Central do Brasil		98.217	90.055
SFH - Sistema Financeiro da Habitação		8	12
Correspondentes		17	17
Relações Interdependências		262	379
Operações de Crédito, Arrendamento Mercantil Financeiro e Outros Créditos	5	414.853	397.639
Operações com Características de Concessão de Crédito	2c VII	444.578	429.373
(Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa)	2c VIII	(29.725)	(31.734)
Outros Créditos		181.530	190.340
Ativos Fiscais Correntes		2.988	5.394
Ativos Fiscais Diferidos	10c I	46.537	48.964
Diversos	9a	132.005	135.982
Outros Valores e Bens		2.376	2.125
Bens não Destinados a Uso		521	583
(Provisões para Desvalorizações)		(319)	(378)
Prêmios não Ganhos de Resseguros	2c XV	7	7
Despesas Antecipadas	2c IX	2.167	1.913
Permanente		23.249	32.470
Investimentos	2c X	9.625	19.260
Participações em Coligadas e Entidades Controladas em Conjunto		9.416	19.049
Outros Investimentos		335	336
(Provisão para Perdas)		(126)	(125)
Imobilizado	2c XI, 11	5.636	5.797
Imóveis		4.177	4.112
Outras Imobilizações		13.831	13.715
(Depreciações Acumuladas)		(12.372)	(12.030)
Ágio e Intangível	2c XII, 2c XIII, 12	7.988	7.413
Ágio		517	569
Ativos Intangíveis		16.729	15.117
(Amortização Acumulada)		(9.258)	(8.273)
Total do Ativo		1.743.044	1.761.673

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações contábeis.

Balanco Patrimonial Consolidado

(Em Milhões de Reais)

Passivo e Patrimônio Líquido	Nota	30/06/2021	31/12/2020
Circulante e Não Circulante		1.620.645	1.637.998
Depósitos	2c IV, 6	711.271	719.844
Depósitos à Vista		89.815	90.065
Depósitos de Poupança		172.223	168.241
Depósitos Interfinanceiros		60.650	67.068
Depósitos a Prazo		388.583	394.470
Captações no Mercado Aberto	2c IV, 6	260.944	282.096
Carteira Própria		92.237	47.948
Carteira de Terceiros		112.552	161.887
Carteira Livre Movimentação		56.155	72.261
Recursos de Aceites e Emissão de Títulos	2c IV, 6	84.441	92.743
Recursos de Letras Imobiliárias, Hipotecárias de Crédito e Similares		67.812	73.108
Obrigações por Títulos e Valores Mobiliários no Exterior		15.845	18.676
Captação por Certificados de Operações Estruturadas		784	959
Relações Interfinanceiras		18.559	8.786
Recebimentos e Pagamentos a Liquidar		15.543	8.447
Correspondentes		3.016	339
Relações Interdependências		10.284	7.630
Recursos em Trânsito de Terceiros		10.040	7.580
Transferências Internas de Recursos		244	50
Obrigações por Empréstimos e Repasses	2c IV, 6	56.931	57.553
Empréstimos		46.432	46.181
Repasses		10.499	11.372
Instrumentos Financeiros Derivativos	2c VI, 4e	51.291	52.572
Provisões Técnicas de Seguros, Previdência e Capitalização	2c XV, 7	221.428	223.242
Provisões para Garantias Financeiras Prestadas	5d	457	459
Provisões		15.713	14.790
Outras Obrigações		189.326	178.283
Obrigações Fiscais Correntes	2c XVI, 2c XVIII, 10c	6.208	6.975
Obrigações Fiscais Diferidas	10c II	2.229	2.672
Dívidas Subordinadas	6	5.934	5.536
Diversas	9b	174.955	163.100
Resultado de Exercícios Futuros		519	589
Total do Patrimônio Líquido dos Acionistas Controladores	13c	109.417	111.741
Capital Social		69.872	75.925
Reservas de Capital		720	793
Reservas de Reavaliação		5	5
Reservas de Lucros		41.557	37.457
Outros Resultados Abrangentes	2c V, 2c VI	(2.737)	(2.439)
Participação de Acionistas Não Controladores	2c XIV, 13d	12.463	11.345
Total do Patrimônio Líquido		121.880	123.086
Total do Passivo e Patrimônio Líquido		1.743.044	1.761.673

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações contábeis.

7) DEPÓSITOS COMPULSÓRIOS E OUTROS DEPÓSITOS NO BANCO CENTRAL DO BRASIL**a) Créditos vinculados e outros depósitos**

	Remuneração	R\$ mil	
		Em 31 de dezembro de 2024	Em 31 de dezembro de 2023
Compulsório sobre depósitos à vista	não remunerado	13.776.301	12.318.759
Compulsório sobre depósitos de poupança	índice da poupança	26.012.318	25.391.346
Compulsório sobre depósitos a prazo	taxa selic	69.997.760	71.806.431
Aplicações voluntárias no Banco Central	taxa selic	17.300.000	24.205.291
Total		127.086.379	133.721.827

b) Resultado das aplicações compulsórias

	R\$ mil		
	2º semestre	Acumulado em 31 de dezembro	
	2024	2024	2023
Créditos vinculados ao Bacen (depósito compulsório)	4.506.758	8.894.336	9.943.391
Créditos vinculados ao SFH (1)	6.099	11.105	13.583
Total	4.512.857	8.905.441	9.956.974

(1) Os depósitos vinculados ao SFH (Sistema Financeiro de Habitação) estão registrados na rubrica "Outros ativos".

Tabela 1: Variáveis Monetárias Seleccionadas (2018)

mês	M0/M1 (%)	<i>m</i>	PMPP/M1 (%)	RB/DV (%)
janeiro	77,078	1,297	54,157	49,999
fevereiro	76,251	1,311	53,904	48,481
março	75,049	1,332	53,456	46,393
abril	73,783	1,355	52,553	44,744
maio	74,185	1,348	52,617	45,519
junho	74,029	1,351	52,839	44,930
julho	73,533	1,360	52,387	44,412
agosto	73,584	1,359	52,550	44,328
setembro	73,745	1,356	53,025	44,109
outubro	75,202	1,330	53,467	46,708
novembro	74,603	1,340	53,429	45,466
dezembro	74,012	1,351	53,375	44,262

obs.: média dos saldos diários

Fonte dos dados básicos: Banco Central do Brasil